

# Premisas de inversión – Noviembre 2023

Estrategia y Gestión  
de Portafolios



## Entorno Internacional

- **Sólido crecimiento de la economía norteamericana en 2023 (2.3% est. INVEX) y probable desaceleración en 2024 (1.1% est.)** por entorno de elevadas tasas de interés.
- **Nuestro estimado para el intervalo objetivo de la tasa de interés referencia se ubica en (5.25% - 5.50%) para el cierre de este año, con la posibilidad de mantenerse en dicho nivel durante un tiempo prolongado.** La posibilidad de un aumento adicional está bajo cuestión por recientes datos de desaceleración en el empleo y en la actividad durante octubre.
- Las tasas de corto plazo podrían mantenerse altas durante el resto de 2023 y principios de 2024. **Tasas de largo plazo volátiles. Nivel alrededor del 4.75%** para el bono del tesoro de Estados Unidos a 10 años. **Tasas en términos reales positivas.**
- **Fortaleza del dólar** conforme persista el ciclo restrictivo de la FED.

## Entorno Local

- **Mantenemos la expectativa de un sólido crecimiento en México este año y el próximo (est. 3.4% y 2.2% est., respectivamente).** Panorama favorable para las exportaciones manufactureras a pesar de la huelga del sector automotriz en Estados Unidos. La demanda interna favorecida por el avance del empleo y la inversión tanto pública como privada..
- **Continuación del proceso desinflacionario en México,** aunque por encima del objetivo de 3.0% +/- 1.0% de Banxico (4.5% est. 2023 para la parte general y 5.2% para la subyacente). **Inflación por encima de 4.0% anual el próximo año.**
- Permanencia de política monetaria restrictiva con una **tasa de referencia de 11.25% por un periodo de tiempo prolongado (6-9 meses)**
- **Volatilidad en la parte larga de la curva.** Tasa promedio Mbono a 10 años entre 9.75% - 10.00% en el cierre de 2023.
- **Oscilación en el tipo de cambio peso – dólar de alrededor de \$17.50-\$18.00 por varios meses.** Paridad cambiaria fuerte por condiciones estructurales sólidas en la economía mexicana y atractivo diferencial respecto a las tasas de interés norteamericanas. Volatilidad por cambios en la percepción de riesgo en el mercado.

## Deuda Global

- ✓ Tasas de Largo plazo (T-Bill 10 años) con volatilidad en un rango entre 4.5% y 5.0%. Mantenemos posición en duración 1-3 años (IBTAN) en porcentajes menores al 8.0%, continuamos con posiciones importantes de corto plazo (IB01, SHV) máximo un año. Tasas de largo plazo ya muy cerca de los máximos.
  - ✓ Niveles de tasas de largo plazo atractivos, recomendamos hacer posiciones de manera marginal por persistencia de riesgos.
  - ✓ Mantenemos exposición en **papel privado y gubernamental revisable y de corta duración (FLOAT, USFR)**, revisiones de riesgo crediticio y precaución por volatilidad en tasas fijas.
  - ✓ Preponderancia **plazos menores a 5 años en revisables corporativos y hasta 1 año gubernamental**.
  - ✓ Mantenemos diferenciales de duración por debajo de las referencias.
- χ Bonos Soberanos países desarrollados, ciclo restrictivo riesgo de mayores tasas en Europa, Japón, Reino Unido.
- χ Bonos Soberanos de Mercados Emergentes Latinoamericanos, por situación fiscal débil aun comprometida.

## Deuda Local

- ✓ **Gubernamental:** Tasa de referencia de Banxico se queda en 11.25% para el resto del 2023 y primer semestre de 2024. **Mantenemos posiciones en papeles de tasa revisable: Bondes, IPAB, así como renovación constante de tasa nominal en plazos cortos (CETES).**
  - ✓ **Duración en los portafolios por debajo de las referencias.** Se mantiene postura defensiva por medio de exposición en porcentajes en tasas fijas en plazos entre 1-3-5 años, mantenemos la exposición a las tasas de largo plazo en bajos porcentajes. Persistencia de riesgos aportan tiempo para acumular posiciones en papeles de mayor plazo.
  - ✓ Mantenemos **posiciones en UDIBONOS sólo en plazos cortos, los plazos más largos tienen una exposición a volatilidad mayor.**
  - ✓ **Bonos Corporativos de tasa revisable**, nivel de TIIE 28 días continua muy atractivo con tasas por encima del 11.50%.
  - ✓ **Corporativos A – AAA**, tasas revisables, plazos de 3-5 años, estructuras de flujos fideicomitidos, calificación AAA. Papel Comercial CP. **Revisión de riesgo de crédito constante.**
  - ✓ Opciones con mayor rendimiento en el **espectro corporativo en escalones AA y A**, pero en porcentajes bajos
- χ **NO** Corporativos de tasa fija con duración elevada
- χ **NO** Municipales y Estatales
- χ **NO** Riesgo de Crédito bajo (BBB o inferior)
- χ **No** exposición a PEMEX, persiste riesgo de bajas en calificación.

## Renta Variable Global

- Al parecer en Noviembre **regresó el apetito por riesgo**. Si bien durante **los últimos tres meses** las bolsas estuvieron envueltas en un **escenario adverso** que deterioró los rendimientos, los inversionistas dieron un **giro** en su **percepción** sobre los **niveles de tasas de interés en EE.UU.**
- La **pausa realizada por el FED** en su última reunión, sumado a **indicadores** que revelan la **fragilidad de la economía**, han vuelto a fijar las apuestas en que no habrá nuevos incrementos en la tasa de referencia y que estamos cerca del fin del ciclo monetario restrictivo.
- Consideramos que el entusiasmo debe tomarse con medida. **No hay un mensaje abierto a comenzar a bajar las tasas en el corto plazo** con retos latentes en la inflación y con datos de empleo que se vieron distorsionados por la huelga automotriz en Estados Unidos. **Permanecen elementos de riesgo importantes en el aspecto geo político y también en cuanto al crecimiento.**
- La temporada de **reportes corporativos** no logró ser un catalizador para las bolsas a pesar de que en términos consolidados las utilidades del S&P 500 sean hasta ahora mejor de lo esperado. **Preocupa la posibilidad de resultados debilitados hacia adelante.**
- ✓ Apuesta activa en Salud a través del sector **Biotecnología**. Exposición en **Consumo básico** la valuación luce más atractiva ante el débil desempeño en el año y como una posición defensiva en el Portafolio. Apuesta activa en **Tecnología**, con cifras positivas.
- × **Sub-ponderación en Bienes Raíces, Finanzas, Materiales y Servicios públicos.**
- ✓ En la estrategia regional: sobre-ponderación en **Canadá e India**. Apuesta activa en **China** a la espera de nuevas medidas de estímulo que mejoren el sentimiento del consumidor, las valuaciones lucen atractivas y los resultados corporativos se estiman resilientes al entorno.
- ✓ **Apuesta activa en Europa**. Aunque la información económica reciente es poco alentadora, las expectativas de cara a 2024 son favorables y las valuaciones lucen atractivas.

## Renta Variable Local

- El **S&PBMV IPC** regresó a los 51,000 puntos al inicio de noviembre; pero llegó a operar por debajo de las 49,000 unidades durante octubre.
- La bolsa local respondió al mayor apetito por riesgo en el exterior.
- La temporada de reportes corporativos fue mixta, con pocos nombres reportando mejor a lo esperado en ingresos y EBITDA, y con fuertes distorsiones en la utilidad neta de algunas empresas por los efectos de moneda (aunque esto no sea un flujo de efectivo que deteriore los fundamentales).
- El cambio en la regulación de los aeropuertos generó una fuerte volatilidad en el mercado por el impacto que podría tender en los ingresos y rentabilidad de estas empresas, pero también como una señal negativa sobre la certidumbre de la inversión en México. Sin embargo, se dio una mayor calma ante avances en las negociaciones entre las partes. **En el mes neutralizamos la posición en GAP.**
- × **Recortamos nuestro estimado** de cierre de año para el S&PBMV IPC a **52,500** unidades desde 54,900 puntos.
- ✓ Principales apuestas activas: **AC, ALFA, CEMEX, FEMSA, GFNORTE, KIMBER, ORBIA, WALMEX.**

## PREMISAS DE INVERSIÓN

● Negativa   ● Ligeramente Negativa   ● Neutral   ● Ligeramente Positiva   ● Positiva

|                        | TIPO DE ACTIVO  | INSTRUMENTO   | SUB PONDERAR | NEUTRAL | SOBRE PONDERAR |
|------------------------|---|---|--------------|---------|----------------|
| DEUDA LOCAL SIN RIESGO | LÍQUIDEZ  | INVEXCP   |              |         | ●              |
|                        | REVISABLES GUBER y CETES                                  | INVEXCP   |              |         | ●              |
| DEUDA LOCAL CON RIESGO | BONOS GUBER TASA NOMINAL Y REAL HASTA 5 AÑOS              | LP/TR   |              | ●       |                |
|                        | BONOS GUBER TASA NOMINAL MAYOR A 5 AÑOS                   | EADG  |              | ●       |                |
|                        | CORPORATIVOS REVISABLES                                   | MP  |              |         | ●              |
|                        | CORPORATIVOS TASA FIJA                                    |   |              | ●       |                |
| DEUDA GLOBAL           | DEUDA SOBERANA DESARROLLADOS                              | GOV / USFR / IBTA / IB01                                |              | ●       |                |
|                        | DEUDA SOBERANA EMERGENTES                                 | EMB   | ●            |         |                |
|                        | RIESGO CREDITO DESARROLLADOS GRADO DE INVERSIÓN           | LQD / FLOT / AGG  |              | ●       |                |
|                        | RIESGO CREDITO DESARROLLADOS ALTO RENDIMIENTO             | HYG   | ●            |         |                |
|                        | RIESGO CREDITO EMERGENTES                                 | EMCA  | ●            |         |                |
| RENTA VARIABLE LOCAL   | FUNDAMENTALES SÓLIDOS Y VALUACIONES ATRACTIVAS            | AC, ALFA,, CEMEX, FEMSA, GFNORTE, KIMBER, ORBIA, WALMEX |              |         | ●              |
| RENTA VARIABLE GLOBAL  | CONSUMO BÁSICO, TECNOLOGÍA                                | XLP, XLK  |              |         | ●              |
|                        | BIENES RAÍCES, FINANCIERO, SERVICIOS PÚBLICOS, MATERIALES |   | ●            |         |                |
|                        | COMUNUCACIONES, INDUSTRIAL ENERGÍA, CONSUMO DISCRECIONAL  |   |              | ●       |                |
|                        | DIVIDENDOS, CIBERSEGURIDAD, BIOTECNOLOGÍA                 | CIBR, FBT   |              |         | ●              |
|                        | CANADÁ, EUROPA  | EWC, IEUR   |              |         | ●              |
|                        | EMERGENTES: CHINA, INDIA                                  | MCHI, INDA  |              |         | ●              |

## REVELACIONES IMPORTANTES

El establecimiento de un precio objetivo no implica una garantía de realización, ya que éste pudiera verse influido por factores intrínsecos y extrínsecos que afecten tanto el desempeño de la emisora como el comportamiento del mercado accionario en que cotiza. El desempeño pasado de un instrumento no constituye un indicador de sus resultados en el futuro. Cualquier opinión o estimación contenida en este reporte constituye el punto de vista de los Analistas de INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V. a la fecha de publicación y puede estar sujeta a cambios sin necesidad de previo aviso. INVEX, Grupo Financiero no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Este reporte es propiedad de INVEX Grupo Financiero y no puede ser reproducido o utilizado parcial o totalmente por ningún medio, ni ser distribuido, citado o divulgado sin previo consentimiento de la Dirección de Análisis de INVEX Grupo Financiero. INVEX Grupo Financiero, sus subsidiarias, empresas afiliadas, empleados o las personas relacionadas con ellas, no serán responsables de daños y perjuicios de cualquier tipo que pretendan imputarse por el uso de esta publicación. INVEX Grupo Financiero, busca tener negocios con compañías mencionadas en este reporte. Como resultado, los inversionistas deben tomar en cuenta que la compañía, pudiera tener conflictos de interés que afectan la objetividad de este reporte. El cliente, inversionista o cualquier persona que tenga acceso al presente debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo, por lo que el cliente o inversionista deberá procurarse del asesoramiento específico y especializado que considere necesario, por lo tanto, desde este momento liberan de cualquier responsabilidad a INVEX, Casa de Bolsa, S.A. de C.V., INVEX Grupo Financiero, Banco INVEX, S.A. Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, INVEX, Grupo Financiero S.A. de C.V., sus subsidiarias, empresas afiliadas, directivos, apoderados o personas relacionadas con ellas ya que el presente sólo tiene el carácter de informativo. La información contenida en este reporte proviene de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, es información general, no se considera completa y su precisión no es garantía, ni representa una sugerencia para las decisiones, de los inversionistas, clientes o cualquier persona que tenga acceso al mismo, en materia de inversión, por lo que no puede ser considerado como una recomendación, consejo o sugerencia para los efectos de las Disposiciones de Prácticas de Venta. Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una recomendación, consejo, sugerencia, oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Corresponde al cliente, inversionista o cualquier persona que tenga acceso al presente, verificar si la información contenida en el presente material es razonable para él de acuerdo a su perfil o su cuenta, o bien puede consultar a su asesor, en caso de contar con uno. Reporte para fines meramente informativos, por lo anterior, antes de actuar basados en este reporte, los inversionistas, clientes y/o cualquier persona que tenga acceso al mismo deben considerar si éste se adecua a sus objetivos, situación financiera y necesidades. Información adicional disponible bajo solicitud.

## Acércate a nosotros



INVEX.com



/INVEX



/company/INVEX



INVEX Podcast

